

DR. GYÖNGYÖSSY ISTVÁN

„A mai nemzetközi tőkések pénzrendszer
(kialakulása, működése és perspektívái)”

című

doktori értekezésének tézisei

1981. október

Dr. GYÖNGYÖSSY ISTVÁN

"A mai nemzetközi tőkések pénzügyi rendszer
/kialakulása, működése és perspektívái/" című
doktori értekezésének tézisével

1981. október

I. A TÉMAVÁLASZTÁS INDOKLÁSA, AZ ÉRTEKEZÉS TÁRGYA

Amikor a jelen értekezés elkészült hazánk még nem volt tagja az IMF-nek /International Monetary Fund - Nemzetközi Valuta Alap/, amely mint azt látni fogjuk, a nemzetközi pénzügyi rendszer keretét szolgáltatja. Így joggal volt felvethető az a kérdés, hogy mi indokolta egy olyan pénzügyi rendszerrel és annak problémáival való foglalkozást, amelynek jog szerint nem voltunk tagjai. Miután Magyarország 1982 májusa óta immár tagja a Nemzetközi Valuta Alapnak a témaválasztás aktualitásának kérdése természetesen más megvilágításba kerül.

Mégsem felesleges talán rámutatni arra, hogy a valutáris kérdések jelentős hatással vannak a nemzetközi gazdaságra általában és különösen az azon belüli pénzügyi kapcsolatokra. Miután pedig ezek a valutáris vonatkozások a nemzetközi pénzügyi rendszer kontextusában valósulnak meg, szükséges annak feltételrendszerét és működését ismernünk már csak általános gazdasági és hozzátehetjük, politikai tájékozottságunk végett is.

De miután külkereskedelmi és pénzügyi kapcsolataink tekintélyes része az IMF-be való belépésünk előtt is annak tagországaival bonyolódott, szükségképpen hazánk is - de facto - külső résztvevője volt az IMF keretében kialakult ne-

zetközi pénzrendszernek. Ez indokolja a fentebb használt azt a kifejezést, hogy a nemzetközi pénzrendszernek jogszerint nem voltunk tagjai. Egyébként ez a gazdasági kapcsolatainkból folyó külső részvétel, amelyből folyólag az IMF-ben megtestesülő pénzrendszer szabályozásai reánk is szükségképpen kihattak önkéntelenül annak a kérdésnek a felvetéséhez vezetett, vajjon nem célszerűbb-e a belső részvételt, a tagságot választanunk, ami a passzív külső részvétellel szemben bizonyos szabályok kialakításában való aktív részesedést is lehetővé tesz. Az IMF-be való belépésünk egyik oka éppen e kérdésnek pozitív megválaszolásában rejlik. A szerző azt reméli, hogy műve megvizsgálva az IMF-ben fokozatosan végbeménő szervezeti és elvi változásokat belépésünk további okaira is kellőleg rávilágít.

A fenti objektív megfontolásokon kívül nyilván szerepet játszottak abban, hogy a szerző ilyen tárgyú értekezés megírására szentelt nem kevés munkát, bizonyos szubjektív okok is. Ezek abban foglalhatók össze, hogy a tárggyal hosszú évek óta foglalkozik /kandidátusi értekezése is ezzel a kérdés-komplexummal volt kapcsolatos/ és annak jelentős és érdekes voltáról személyileg is meg van győződve, másrészt azért is, mert a pénzrendszer működése számos határterületet is érint, rávilágít gazdasági és politikai alapkérdésekre, a fejlődő világ megoldatlan problémáira, jogi vonatkozásokat vet fel pl. az integráció és a szuverenitás tekintetében stb. Mindezek az okok vonzóvá tették a szerző számára a választott témát.

-x-x-x-x-

Az értekezés tárgyát annak kissé hosszú, bővített formában megfogalmazott címe eléggé pontosan megjelöli,

egyben be is határolja. A behatárolás alatt az értendő, hogy az értekezés a pénzrendszerrel annak jelenlegi formájában és állapotában foglalkozik, nem célja pénztörténeti visszapillantás adása, a legfeljebb annyiban, amennyiben ez a jelenlegi helyzet kialakulásának megértése végett szükséges. /A Bretton Woods-i rendszer lényege és az abban bekövetkezett változások/. Igyekszik az értekezés meghatározni magát a pénzrendszer fogalmát, a pénzrendszer és az annak keretétől szolgáló IMF közötti összefüggések mibenlétét, az IMF tagság és a rendszerben való de facto részvétel korrelációját.

Ugyancsak IMF tagságunk kapcsán elvi megfontolásból szót kell itt ejteni az értekezés címéről is. A cím ugyanis a mai nemzetközi pénzrendszer jelzőjeként, a "tőké" kifejezést alkalmazza, ami tekintettel arra, hogy az IMF-nek hazánk és más szocialista országok is tagjai kétségtől bizonyos pontatlanságot hordoz magában. Azt, hogy Magyarország belépése után sem történt a címben változás nem csupán technikai okokra vezethető vissza. Egyrészt az, hogy az IMF csonka, mert annak a Szovjetunió és egyes szocialista országok nem tagjai, másrészt a pénzrendszer kialakulásával kapcsolatos történelmi körülmények, amelyek máig is rányomják még bélyegüket magára a pénzrendszer jellegére indokolták a szerző elhatározását, hogy a címen ne változtasson.

Szervezeti vonatkozásban az értekezés az IMF-el és az EMS-el /European Monetary System = Európai Valutáris Rendszer/ egyaránt behatóan és részletesen foglalkozik, mindkét szerv normatív és konkrét "ügyviteli" feladatköre

tekintetében egyaránt. A legnagyobb súlyt a szerző a pénzrendszer működésének problémakörére helyezte, e vonatkozásban is a normatív szabályok és nem mindig kellően ismert gyakorlat összefüggéseire. Ezzel kapcsolatban tárgyalja az értekezés azokat az eszközöket, amelyek alkalmazásával az államok a pénzrendszer gyakorlati működésére hatni tudnak és kívánnak. Végül a lehetőség határai között felvázolja az értekezés a kirajzoló perspektivákat is azt taglalva, hogy az IMF adottságainak megfelelően a pénzrendszer működésével kapcsolatos problémák tekintetében feltehetőleg milyen irányban keresi a megoldást.

II. AZ ALKALMAZOTT MÓDSZER, A DOLGOZAT FELÉPÍTÉSE

Ugy az alkalmazott módszer, mint a dolgozat felépítése az ismertetett tárgy alapos és hű ábrázolását, megfelelő prezenzfálását véli szolgálni. Ennek érdekében, bár a részleteket is szükségesnek tartja bemutatni igyekszik a szerző által lényegesnek ítélt vonatkozásokra helyezni a súlyt. Az alkalmazott módszer mindenkor a gyakorlati tények oldaláról közelítve meg az elvi összefüggéseket éppen ezért voltaképpen abban áll, hogy előbb a tényeket mutatja be, majd az így már ismert tényeket analizálja, veszi részletesebb vizsgálat alá, amelynek eredményeképpen, ha ennek helye van, igyekszik általános érvényű következtetéseket levonni, különösen azokban a vonatkozásokban, amelyek saját pénzügyi politikánk tekintetében is jelentőséggel bírhatnak.

A dolgozat felépítése az ismertetett módszer követelményeinek kíván megfelelni. A bevezetés egyrészt a témaválasztást indokolja, másrészt a pénzrendszer fogalmát igyekszik meghatározni és behatárolni elvi és funkcionális szempontból egyaránt. Ez utóbbi vonatkozásban mintegy előzetesen rámutat a pénzrendszer és a keretét szolgáltató IMF fogalmi eltérésére és interferenciáira is.

"A tőkés nemzetközi pénzrendszer kialakulása"

c. fejezet rövid történelmi visszapillantás után, főleg a Bretton Woods-ban létrejött pénzrendszerrel, mint a jelenlegi közvetlen elődjével foglalkozik, majd azokkal a változásokkal, amelyek a rendszerben annak felbomlása óta végbementek és az IMF jamaicai határozatai alapján a jelenlegi, ideiglenes jellegű rendszer kialakulásához vezettek. E jamaicai határozatok részletes elemzése után és eredményeként e fejezet foglalkozik a Bretton Woods-itől megkülönböztető jellemző tényezőkkel: a fix paritások "ideiglenes" megszüntetésével - a lebegéssel, - az aranynak a pénzrendszerből való kiiktatásával és az SDR mibenlétével, valamint egyre fokozódó szerepével. Ez a fejezet rajzolja meg az előzmények bemutatása után a mai pénzrendszer arculatának lényeges alapvonásait és határozza meg annak a gyakorlatban alkalmazott alapelveit.

Ennek megtörténte után "A tőkés pénzrendszer nemzetközi szervezete" c. fejezet az IMF-el, mint a pénzrendszer univerzális szervével foglalkozik. Ismerteti annak céljait, létrejöttét, strukturáját és az abban végbement változásokat, normatív és funkcionális előírásait, valamint nem utolsósorban a kebelében a tagállamok, illetve azok csoportjai részéről érvényesülő befolyások változó hatékonyságát. Külön rész foglalkozik az IMF hitelnyújtó tevékenységével, a tagok rendelkezésére álló rendes és rendkívüli hitelforrásokkal, a hitelfeltételekkel, a hitelforrások igénybevételi lehetőségeivel és az etekintetben bekövetkezett módosulásokkal.

"Az EMS mint regionális integráció a nemzetközi pénzrendszer keretében" c. fejezet célja az EMS-nek,

mint szervezetnek és a szervezet konkrét működésének ismertetése. Ez nem volna megvalósítható egyrészt az EKG Integrációs törekvéseinek, különösen a monetáris integráció tekintetében való, az előzményekre is kiterjedő vizsgálata és az elérendő célul kitűzött monetáris unió jelenlegi megvalósulási fokának meghatározása, másrészt pedig az EMS és az IMF egymás közötti interferenciáinak alapos vizsgálata nélkül. A fejezet mindezekkel a vonatkozásokkal részletesen foglalkozik. Megvonja az EMS 2 éves működésének mérlegét is.

"A nemzetközi tőkések pénzrendszer működése"

c. fejezet, mely az értekezés gerincét van hivatva képezni, három részre oszlik. Az első, amelynek címe: A pénzrendszer gyakorlati megvalósulása globálisan egybeveti az IMF által kitűzött célokat a jelenlegi valutáris helyzettel és ennek alapján megállapítja, hogy az általános stabilitást és konvertibilitást az IMF-nek nem sikerült megvalósítania. A jegybanki tartalékok, fizetési mérlegek és az europiacok című alfejezetek tárgyaik kapcsán azt a kölcsönhatást vizsgálják, amelyben egyrészt a jegybanki tartalékok alakulása, a fizetési mérlegek kiegyenlítési folyamata, és az europiacok másrészt pedig a pénzrendszer működése és annak fogytékosságai egymással vannak.

"Az állami ráhatások a nemzetközi tőkések pénzrendszer működésére" c. fejezet azokat az eszközöket vizsgálja, amelyeket az egyes országok avégett alkalmaznak, hogy a pénzrendszer működéséből folyó, nemzeti valutákat és gazdaságpolitikájukat érintő tényezőket érdekeiknek megfelelően befolyásolják. Ezek az eszközök közvetlenek és közvetettek lehetnek. A fejezet konkrét példákon alapuló ismertetésüket, csoportosításukat, az általuk elérhető hatá-

suk vizsgálatát adja. Végül a "Perspektivák" c. fejezet összefoglaló kritikai vizsgálat alá véve a pénzrendszer működését, összevetve azt tulajdonképpen céljaival igyekszik azokat az irányvonalakat meghatározni, amelyek az IMF keretében a pénzrendszer folyamatos átalakulása tekintetében kialakultak, és bizonyos következtetéseket levonni ezekből a jövőre vonatkozólag.

III. MEGÁLLAPÍTÁSOK, EREDMÉNYEK

A dolgozat a fentebb ismertetett felépítésben prezentálva tárgyat röviden összefoglalva a következő részlet-megállapításokra jut:

I./

Elvi vonatkozásban a dolgozat a pénzrendszer fogalmának kiterjesztő magyarázatát adja, hangsúlyozva, hogy a pénzrendszer tágabb, mint a mindenkor normatív IMF szabályozás, mert abba az egyes államok a nemzetközi fizetésekkel kapcsolatos elvi intézkedései is beletartoznak, sőt bizonyos nemzetközi konszenzus alapján kialakult szabványok is, amelyeket azon országoknak, amelyek a nemzetközi fizetési és pénzforgalomban résztvenni kívánnak, be kell tartaniuk.

Ez a megállapítás ahhoz a gyakorlati szempontból lényeges tételhez vezet, hogy az IMF kebelében kialakult pénzrendszernek azok az országok is de facto, bár csak külső résztvevői, amelyek nem IMF tagok. Az ilyen kívülről való részvétel azonban nem biztosít lehetőséget arra, hogy a

az illető ország a pénzrendszer-állandó átalakulásában szempont-jait és érdekeit érvényesítse. Ennek felismerése volt az IMF-be való belépésünk egyik oka.

Pénzrendszeréről csak azóta beszélhetünk, ami-óta legalább a fejlett országok egymás közötti pénzforgalmá-ban bizonyos szokványok általánosan érvényesülnek. Az első olyan nemzetközi pénzrendszer, amely kifejezett, írásos nemzetközi egyezmény alapján jött létre, és amely institutionális keretet teremtett magának a Bretton Woods-i pénzrendszer volt.

2./

A Bretton Woods-ban létrehozott tőkés nemzet-közi pénzrendszer az Egyesült Államok szupremáciájának jegyében született meg. Működése folyamán éppen ennek következtében az amerikai gazdasági imperializmus eszköze lett. Az arany-deviza standard, amelyen a pénzrendszer alapult, fokozatosan, előbb de facto, majd de jure is dollár-standarddó alakult át, mert a dollár lassanként inkonvertibilissé lett. Miután a dollár már kezdettől fogva kulcsvaluta, és gyakorlatilag az egyetlen kulcsvaluta volt, az Egyesült Államoknak módjában volt fizetési mérlegének deficitjét hosszú ideig mellékes körülményként kezelnie, hiszen azt saját valutájával, papírral egyenlíthet-te ki. A dollárok, amelyek így külföldre kerültek, egyrészt a jegybankok tartalékainak valutahányadát gyarapították, más-részt az eurodollár-piacot táplálták, és az USA külföldi be-ruházásait tették lehetővé. Az amerikai fizetési mérleg defi-citjének állandóan és gyorsuló ütemben történő növekedése, a dollárban való bizalom megrendülése, mely addig még soha nem látott mérvű Európába és Japánba irányuló pénzáramláshoz ve-zetett, végül is arra kényszerítette az Egyesült Államokat, hogy

a dollár konvertibilitását de jure is felfüggeszse, ami a Bretton Woods-i pénzrendszer végét jelentette. A nemzetközi pénzmozgások minél nagyobb szabadságának jegyében létrejött pénzrendszer keretében minden résztvevő állam kénytelen volt a pénzmozgások befolyásolása és korlátozása érdekében kényszereszközöket alkalmazni.

A mai tőkés nemzetközi pénzrendszer az IMF jamaicai határozatain alapszik. E határozatok egy része azonnal érvénybe lépett, másik részük azonban feltételes jellegű és nagyon is kérdéses, hogy mikor és egyáltalán érvénybe fognak-e lépni. A mai tőkés nemzetközi pénzrendszer tehát az ideiglenesség jegyét viseli magán, de a francia mondás szerint "rien ne dure que le provisoire", semmi sem tart olyan hosszan, mint az ideiglenes állapotok.

A jelenlegi nemzetközi pénzrendszer is a dollár szupremáciájának jegyében áll. Az általános lebegés, amit a jamaicai határozatok utólagosan tudomásul vettek, nem váltotta be a hozzá fűzött elméletileg indokolható kedvező elvárásokat, legfeljebb a dollár vonatkozásában. Ennek oka azonban nem a lebegésben önmagában, hanem az Egyesült Államoknak és a dollárnak a tőkés világ pénzügyi kapcsolataiban játszott preponderáns szerepében keresendő. "Tiszta" lebegés, amelynek feltételezéséhez a kedvező elvárások fűződtek, a gyakorlatban nincs, mert aligha fordul elő, hogy az érdekelt jegybankok gazdaságpolitikai okokból ne kényszerüljenek intervencióra. Így azután nem is kerülhetett sor a tiszta lebegés az értekezés által az előnyök és hátrányok tekintetében egyaránt részletesen vizsgált következményeinek gyakorlati próbájára.

Ami azt a hipotetikus rendezést illeti, ami esetleg majd a jelenlegi ideiglenesség helyébe lép, az a tagoknak nemzeti valutájuk paritásának megválasztása tekintetében sokkal tágabb lehetőséget biztosít, mint a Bretton Woods-i rendszer. Az IMF Jamaicában módosított alapszabályainak gondos vizsgálata arra mutat azonban, hogy a tagok ezirányú jogainak kiterjesztése az IMF felügyeleti és ellenőrző szerepének erősödésével jár majd együtt.

A majdan életbe lépendő alapszabályi rendelkezések szerint sem az arany, sem valamely nemzeti valuta nem szolgálhat a tagországok nemzeti valutája paritásának megállapítására, viszont az SDR igen és az a lehetőség is fennáll, hogy a tagországok egymás valutáihoz köthessék nemzeti pénzük paritását. Ez, bár a kulcsvaluta fogalmát beszűkíti, hiszen ahhoz a paritás mércéjének szerepe is hozzátartozik, keződő uton ugyan, de továbbra is biztosítja a dollár a paritás megállapításában való részvételét.

A paritástól való kilengési lehetőség bő $\pm 4.5\%$ és tágítható megszabása folytán megkérdőjelezhető az is, hogy vajjon a jövőbeli pénzrendszer egyáltalán a fix paritások alapján áll-e. Indokolja ezt a kérdésfelvetést az is, hogy az IMF törekvése arra irányul, hogy a hipotetikus jövőben a paritások megállapításának fő eszköze az SDR legyen, ami valutakosár lévén önmaga sem fix, hanem mozgó mérce.

Az SDR tekintetében az értekezés arra a megállapításra jut, hogy az "ex nihilo" hozatik létre, formájában

még ma is a hiteleszköz jegyelt viseli magán, eredeti célja szerint tartalékeszköz, az IMF szándéka szerint pedig mindinkább általános elszámolási, sőt fizetóeszközzé van hivatva válni. Elemzi a dolgozat azokat a jelenségeket, amelyek az IMF eme szándékára utalnak.

A disszertáció megvilágítja azt, hogy milyen erős a kölcsönös függőség a nemzetközi pénzrendszerben és hogy milyen kölcsönhatások szabályozzák a rendszer belső mechanizmusainak működését. Ebből kiindulva bizonyítja, hogy a nemzetközi gazdasági és politikai erőviszonyokban az IMF létrejötte óta bekövetkezett eltolódások hogyan tükröződnek a pénzrendszerben elvi és szervezeti vonatkozásban egyaránt.

3./

Az IMF szervezetének és az egyébként rendkívül extenzív módon értelmezhető, a szokások alapján gyakorlatilag módosítható /waiver/ fontosabb alapszabályi rendelkezéseinek, valamint az azok tekintetében végbement változásoknak részletes elemzése alapján a dolgozat arra a következtetésre jut, hogy az IMF-en belül, ha lassan is, de valamelyest csökken az Egyesült Államok preponderáns befolyása és ugyanakkor nő a fejlődő országoké. Az előbbi egyébként lassabban megy végbe, mint az utóbbi. Ezt bizonyítják a quóták új megállapítása, az ügyvezetőség összetételében beállott változások, a határozatok érvényéhez szükséges quórumok megfelelő módosítása, ad hoc bizottságok létrehozatala stb.

Az erőviszonyok eltolódása következtében az IMF hitelnyújtó tevékenysége is, bár lassú, de mélyreható folyamatos változásokon megy át, amelyek a jövőben is folytatódni fognak. Ez egyaránt vonatkozik a nyújtott hitelek növekvő globális mennyiségére, azok céljára, /kezdetben csak az akut fizetési-mérleg nehézségek áthidalására nyújtott az IMF relative rövid lejáratú hiteleket/ futamidejére, a hitelfeltételekre /amelyek a piaci feltételekhez viszonyítva kevésbé terhesekké válnak, a kamatszubvenció lehetőségéről nem is szólva/ és az ún. conditionality-re, azaz azokra a kötelezettségekre, amelyeket az adós országnak gazdasága szanálása érdekében el kell vállalnia. Mindezek tekintetében az IMF hitelnyújtó gyakorlata liberálisabbá, permisszívebbé válik, éppen a fejlődő országok befolyásának növekedése folytán. Etekintetben - mint még számos más vonatkozásban is - az IMF tag szocialista országok érdekei párhuzamosak a fejlődő országokéival.

Az IMF állásfoglalása a tagországok valutáinak konvertibilitása tekintetében is engedékenyebbé vált, noha már kezdettől fogva sem volt teljesen egyértelmű e fogalomnak az IMF által való értelmezése. Lassanként az IMF, empirikus, az éles elvi megfogalmazásokat elkerülni óhajtó gyakorlatának megfelelően nem annyira a konvertibilitás, mint inkább a felhasználhatóság szempontjából tesz a tagországok valutái között különbséget, különösen azóta, mióta a quóta régi aranyhányada /25%/ szükség esetén a belépő tagország nemzeti valutájában is befizethető.

4./

Az EMS-nek, mint az IMF keretében létrejött és abba elvileg tökéletesen, a gyakorlatban nem mindig nehézség nélkül beilleszkedő regionális szervnek, illetve valutáris területnek a vizsgálata nem ejthető meg az EKG általános és különösen monetáris Integrálódási törekvései történelmének a római szerződésre is kiterjedő áttekintése nélkül. Ez szükségesé teszi az Integráció fogalmának vizsgálat is. Mindezekből az a következtetés vonható le, hogy az Integrálódás fokát és ütemét a folyamatnak az állami szuverenitásokkal való ütközése, azaz politikai tényezők szabják meg és hogy az Integrációs folyamat akkor megy a leghatékonyabban végbe, ha a monetáris és a gazdaság egyéb szektoraiban végbemenő Integrálódás "pari passu" történik.

A monetáris unió a monetáris Integráció legmagasabb - végső - foka. Létrejöhét közös pénz nélkül is, ha a résztvevő országok valutáinak egymáshoz való viszonya véglegesen - a változtatás lehetőségének kizárásával - és kilengési határok nélkül, rögzítve van. Az EMS nem valutáris unió, csak fontos lépés annak irányában. Vizsgálja az értekezés azt is, hogy mi készítette az EKG tagországait, hogy 1979-ben, felgyorsítva az akadozó folyamatot és mintegy annak tapasztalatai ellenére ezt a fontos lépést megtegyék és viszont Angliát arra, hogy az EMS-ben külső szemlélő maradjon. E vizsgálódás eredménye az, hogy nem kizárólag gazdasági, hanem elsősorban politikai konsziderációk, amelyek jogi formában jelentkeztek.

Olyan felfogás is van, amely szerint az EMS, illetve az EKG monetáris Integrációja a Mundell féle,

"optimum currency area" gyakorlati megvalósítására irányuló kísérlet. Mundell elméletének ismertetése kapcsán a dolgozat kifejti, hogy az EMS, illetve akár az EGK aligha tekinthető "optimum currency area"-nak.

Az EMS mechanizmusának ismertetése kapcsán egybeveti az értekezés az IMF és az EMS által kibocsátásra kerülő mesterséges "pénzeket" az SDR-t és az ECU-t. Mind a kettő ugyan különböző összetételű valutakosár, de az SDR el-
lentétel nélkül "ex nihilo" hozatik létre, az ECU-nek van fedezete. Az ECU, mint valutakosár összetétele adott, az SDR-é tetszőlegesen változtatható. Mindezek alapján az ECU alkalmasabb arra, hogy valóban pénzzé válhassék, mint az SDR. Az EMS arra illetékes szerve a FECOM a jegybanki tartalékok aranyhányadának neki átbocsátott része ellenében ECU-t emittál, így az arany, amelyet az IMF véglegesen kiküszöbölni óhajtott a pénzrendszerből, abban, bár közvetve, az ECU-n keresztül, mégis szerepet játszik.

Az EGK, komplikált agromonetáris rendszere, amelyet a dolgozat részletesen ismertet, azt példázza, hogy a tőkés pénzrendszer instabilitása milyen nagy mértékben nehezíti a gazdasági integráció előrehaladását. Monetáris tekintetben viszont az EMS eddigi működését elemző és annak mérlegét megvonni kívánó kritikai elemzés oda konkludál, hogy az EMS eredményességének végső fokon a dollár tekintetében folytatandó politikája lesz a próbája. Eddig e tekintetben nem sikerült közös állásfoglalást kialakítani.

5./

A./

Mint minden nemzetközi pénzrendszernek, úgy a jelenlegi nemzetközi tőkések pénzrendszernek is az a végső célja, hogy a nemzetközi pénzmozgások-fizetések - lehetőségét, biztonságát és szabadságát előmozdítsa illetve biztosítsa. A rendszer eredményességének tehát a gyakorlat a próbája, elsősorban az, hogy működésében mennyire tudja a pénzrendszer az általános stabilitást és konvertibilitást biztosítani. E két követelmény a jelenlegi pénzrendszer működésében együttesen nehezen biztosítható. Ennek a rendszerben magában rejlő és az erőviszonyokat tükröződő strukturális okai vannak. A pénzrendszer működési alapelvei - játékszabályai - éppen ezért igen viszonylagosak érvényesülésük hatékonysága és időtartama tekintetében egyaránt. Ennek következtében még a helyesen felismert összefüggések konkrét alkalmazhatósága is erősen behatárolt és így ezen a speciális területen még kevésbé vannak az cselekvést bizonyossággal orientáló szabályok, mint a közgazdaság egyéb szektoraiban.

Hozzájárulnak ehhez azok a spekulatív és éppen ezért nem teljesen racionális pénzmozgások, amelyek ugyancsak a pénzrendszerben rejlő strukturális okokra vezethetők vissza. Ezek lökésszerűen és aránytalan mértékben növelik az egyik valutáról a másikra való átváltásokat. Az átváltott idegen valutamennyiségek ellenében a jegybankok, amelyek jogi kötöttség alapján, vagy legalábbis részben a pénzrendszerből fakadó gazdasági szükségesség miatt gyakorlatilag kénytelenek interveniálni, saját valutát bocsátanak ki. Ez az importált infláció egyik formájaként növeli

belső liquiditást és veszélyeztetni a kérdéses nemzeti valuta stabilitását.

Azt, hogy egyrészt az általános instabilitás, másrészt a konvertibilitás tekintetében azzal egyidejűleg fennálló fogyatékoságok a nemzetközi pénzrendszer működését hogyan befolyásolják, első megközelítésben a monetáris tartalékok összetételének és színvonalának, valamint a fizetési mérlegek kiegyenlítési folyamatának vizsgálata a kapcsán a legcélszerűbb elemezni.

B./

A saját valuta kibocsátása ellenében megvett idegen valuták /esetleg arany/ a jegybank tartalékaiba kerülnek. Innen a jegybankok intervenciós tevékenysége és a tartalékok közötti egyik összefüggés. A tartalékok legfőbb célja is az intervenció, mégpedig a saját valuta érdekében való intervenció lehetőségének biztosítása. Ha valamely valuta nem képezi a valuta-piacokon rendszeres adásvétel tárgyát, úgy nem lévén szükség intervencióra, a tartalékok jelentősége is csekély. Az USA, illetve a FED tartalékaik nem közvetlenül intervenciós célt szolgáltak a Bretton Woods-i rendszerben.

Funkcionális szempontból a tartalékoknak liquideknek és értékállóaknak, tehát azonnal és veszteség nélkül mobilizálhatónak kell lenniök. Ezért elsődleges jelentőségű valutapolitikai kérdés a tartalékok mennyisége, összetétele és elhelyezése. /A jegybankok tartalékaik dollárhányadát gyakran USA állampapírokba fektetik be, ami a veszteség nélkül való mobilizálás tekintetében bizonyos veszélyt jelent./

A tartalékok kívánatos mennyiségére nézve számszerű megállapítás aligha tehető, miután ez sok tényezőtől függ. A tartalékok összetétele is országonként rendkívül változó. Az IMF ezzel ellentétes törekvései ellenére az arany még ma is fontos tartalékeszköz. Értékelésére nézve ma már nem érvényesülnek a hajdani előírások. Arra kevés a valószínűség, hogy az arany a tartalékeszköz szerepén túlmenő szerepet kapjon ismét a pénzügyrendszerben legalábbis oly módon, hogy az újból az aranystandard valamelyes formájának bevezetését jelentse. A rendszer - jelenlegi mivoltában - nem képes megvalósítani az ehhez szükséges fegyelmet.

Az SDR-ek szerepe a tartalékokban egyelőre viszonylag csekély. A tartalékok globális felduzzadását elsősorban azok valuta- különösen dollárhányadának tetemes növekedése okozta. Ennek oka a dollárban való bizalom megrendülése volt, aminek folytán egyes jegybankok nagymennyiségű dollárt voltak kénytelenek saját valutájuk kibocsátása fejében tartalékba venni.

A jegybanki tartalékok felduzzadt dollárhányadának és a tartalékok esetleges diverzifikálásának problémáját az IMF az ún. "helyettesítő számla" létesítésével kívánta megoldani. Az éstekezés részletesen ismerteti ezt az elgondolást és azokat az okokat, amelyek miatt mégsem került sor erre a megoldásra. Maga a probléma, bár jelenleg kétségtől mentesített aktualitásából a dollár megerősödése miatt, nem került le véglegesen a napirendről. Létel a dollárnak a pénzügyrendszerben játszott preponderáns szerepével kapcsolatos.

C./

Annak, hogy egy valuta stabil legyen, az előfeltétele, hogy kibocsátó országának fizetési mérle-

lege nagyjából egyensúlyban legyen. Az általános valutastabilitás előfeltétele viszont az, hogy a rendszerben résztvevő fontosabb országok fizetési mérlegeinek egyenlegei legalább tendenciájukban az egyensúlyi állapot kialakulása felé irányuljanak. Különösen veszélyes az általános stabilitásra, ha számos ország fizetési mérlege nagymértékben és strukturálisan deficitese. Ezért alapvető célja az IMF-nek az, hogy a tagországoknak fizetési mérlegeik egyensúlyba hozása tekintetében segítséget nyújtson.

Ez elvileg két módon valósítható meg. Vagy megfelelő rendszabályokkal olyan helyzet megteremtése útján, amelyben nem, vagy csak csekély mértékben kerülhet sor az egyensúlytalanság kialakulására, vagy a deficitsek áthidalása céljából nyújtott hitelek által. Az IMF mind a két vonatkozásban törekedett, illetve törekszik az orvoslásra. Sovány eredménnyel. Azok a remények, amelyeket a lebegéshez tekintetben fűztek, hogy a megvédendő fix paritások megszűnte folytán automatikussá válik a fizetési mérlegek egyensúlyának kialakulása, nem valósultak meg. Egyrészt azért, mert a gyakorlatban a jegybankok nem hagyják, mert nem hagyhatják valutájukat szabadon lebegni - nincs "tisztá" lebegés - másrészt a világgazdaságban végbemenő reálfolyamatok /olajárrobbanás/ miatt sem. Az IMF hitelnyújtó tevékenysége - bár bővül - távolról sem elégséges a kívánt cél elérésére.

A fizetési mérleg fogalmának és a prezentálására használt különféle módszereknek ismertetése és kritikája után a dolgozat arra a következtetésre jut, hogy sokkal inkább helyesebb a külső pénzügyi helyzet fogalmával operálni. Ez valamely ország a külföld felé akár idegen, akár saját

valutában fennálló monetáris tartozásainak és követeléseinek nettó egyenlege. Így tágabb fogalom mint a devizahelyzet. Az országok fizetési mérlegeiket nemzeti valutájukban készítik el és így a külső pénzügyi helyzetüket kifejező egyenleg is nemzeti valutában adódik. Ennek összszerszerűségét a devizahelyzet, miután szaldója a külső pénzügyi helyzet egyenlegének része, önmagában is döntően befolyásolja, de hat rá azoknak a valutáknak az árfolyamalakulása is, amelyekben a kérdéses országnak tartozásai és követelései vannak, hiszen ezeknek nemzeti valutában való kifejezése azok konkrét árfolyamán történik.

Még a külső pénzügyi helyzet sem teljesen egyértelmű fogalom. Joggal merül fel ugyanis az a kérdés, hogy pontosan mit takar a monetáris kifejezés. A tartalékok kapcsán szó volt a dolgozatban arról, hogy a dollárokkal túltérhelt jegybankok azok egy részéért, rendszerint közép-lejáratú USA állampapírokat vásárolnak. Ezek lejáratuk folytán nem lévén "monetáris" jellegűek az USA külső pénzügyi helyzetét nem befolyásolják, holott bármikor eladhatók és így látraszóló követelésre cserélhetők át.

Elemzi az értekezés a kereskedelmi és fizetési mérlegek kétoldalú korrelációját, az árfolyamalakulásnak a kereskedelmi és a fizetési mérleg alakulására való nem teljesen szinkron hatását. Hangsúlyozza a nem kereskedelmi forrásból fakadó spekulatív pénzáramlások az általános valutáris instabilitás körülményei között fokozódó nagyságrendjét és a fizetési mérlegek alakulására való fokozott hatását. Ennek jelentőségét a "economista" közgazdászok nem veszik kellőleg tekintetbe.

Az országok közötti pénz- és hitelművele-
tekben olyanok is szép számban előfordulnak, amelyek sem a
jegybank tartalékait, sem a külső pénzügyi helyzetet nem
érintik. Az értekezés erre számos példát hoz fel és megál-
lapítja, hogy ennek némely esetben az az oka, hogy a műve-
letek kompenzálják egymást /swap, fedezett határidős valuta-
ügyletek/, mások esetében pedig az, hogy késleltetett hatá-
súak, mert csak bizonyos idő elteltével kerül megvalósu-
lásuk olyan stádiumba, amely már hatással van a tartalékok-
ra és illetve a külső pénzügyi helyzetre.

Feltétlen és időbelileg sem eltolt hatással
vannak úgy a tartalékokra, mint a külső pénzügyi helyzetre a
határidőre nem fedezett valuta-vételek és eladások - valuta-
átváltások.-Ezekre vagy kamatozási okokból /az egyes valuták
kamata különböző/, vagy az árfolyamok feltételezett jövőbe-
li alakulása miatt /valutaspekuláció/ kerül a legtöbbször sor.

Végül ebben a fejezetben foglalkozik a dol-
gozat a fizetési-mérleg-hiányok már fentebb említett IMF és
egyéb hitelekkel való "tüneti" kezelésével is, ismételten rá-
mutatva arra, hogy a reálfolyamatok /olajárrobbanás/ miatt
előállott krónikus és strukturális fizetési mérleg hiányok
enyhítése érdekében a rendelkezésre álló piaci és "hivatalos"
hitelforrások igénybevétele gyökeres megoldást nem jelenthet.
Rámutat az ún. recycling - visszaforgatás - csupán relatív
sikerére és nehézségeire, valamint veszélyeire is, ha a te-
temes fizetési mérleg felesleggel rendelkező olajtermelő
országok a rövidlejáratú europiacokra irányítják feleslegeik
számottevő hányadát.

D./

A külföldre áramló nemzeti valuta mennyiségek végső soron két helyre juthatnak: átváltás esetén a jegybankok tartalékaiba, ha pedig átváltásra nem kerülnek, az europiacra, ahol hitelforgalom tárgyát képezik. Az europiacok léte, volumenük állandó növekedése nagy mértékben befolyásolja a pénzrendszer működését.

Az europiacok legfőbb jellemzője azoknak szabad volta, a szó olyan értelmében, hogy hitelfeltételeikre vonatkozólag nincsenek hatósági előírások. Az europiaci kamatok a kereslet és kínálat hatására alakulnak ki. A gyengének ítélt valuták kamatszínvonala magas, az erősnek ítéltké relative alacsony, mert az árfolyamromlás kockázata a kamat mérvében érvényesül. Hatással van azonban valamely valuta europiaci kamatszínvonalára kibocsátó országának kamatszínvonala is, hiszen legtöbbnyire a pénztulajdonos döntésétől függ, hogy a két alternatív megoldás - pénzének belföldön, vagy az europacon való kihelyezése közül melyiket választja.

Nem minden nemzeti valutából alakulnak ki külföldi állományok és így nincs is minden valutának europiac. Számtottvő nagyságrendű pararell - euro - piaca csak a konvertibilis valutának alakulhat ki, ha a konvertibilitást itt nem is kell annak teljes értelmében venni. Távolról a legnagyobb volumenű és jelentőségű europiac az eurodollárpia. Ez egyrészt a dollár világpénz szerepének következménye, de egyben egyik oka is, másrészt a pénzrendszer dollárcentrikus voltából is folyik.

Alig vitatható tény, hogy az eurodollárok az amerikai fizetési mérleg deficitjéből keletkeztek. Ha ugyanis

ez a fizetési mérleg egyensúlyban lett volna, úgy a külföldiek által az Egyesült Államok felé teljesítendő fizetések a külföldre került teljes dollármennyiséget felemésztették volna. Az eurodollárok éppen abból állottak elő, hogy több dollár áramlott ki az Egyesült Államokból, mint amennyi visszakerült. Az amerikai tartós fizetési-mérleg-deficit azonban csak a Bretton Woods-i pénzrendszer kontextusában valósulhatott meg, amely gyakorlatilag a dollárt tévéen egyetlen kulcsvalutává, lehetővé tette e tartós deficit kialakulását és gyors ütemű növekedését. Europlaci államánnyok egyébként fizetési mérleg feleslegekből is keletkezhetnek.

Az eurodollár piac jellemzőinek, volumen-növekedése okainak /olajpénzek/ rövid- és hosszúlejáratú piacokra való differenciálódásának, e két elkülönülő piac egymásra való hatásának vizsgálata után, az értekezés azt a kérdést veti fel, hogy vajjon az europiacok létre és működése önmagában az általános inflációt gerjesztő tényező-e, azaz a piac tevékenység pénzteremtő is-e, vagy csupán pénzelosztó. A kérdés vitatott és a válaszadás nem egyszerű, Minden pénzpiacnak van bizonyos korlátozott mérvű pénzteremtő képessége a "loans make deposits" - a hitelek betéteket teremtenek - ismert jelensége folytán. Ezáltal bizonyos duplikálás következik be, mert azok a betétek, amelyek azáltal keletkeznek, hogy az adós a neki nyújtott hitelt nem teljesen és nem azonnal használja fel, újabb hitelnyújtás alapjául szolgálnak. Fokozottan így van ez az állami szabályozást nélküli europiacokon, ahol különösen erős a multiplikátor - ama arány, ahogyan a bank tartalékai a betétek globális összegéhez viszonyulnak - laza kezelésére irányuló kísértés.

Mindezek a tényezők azt a felfogást látszanak igazolni, hogy az euromacok rendkívül nagy volumene és az általános infláció között van valamelyes pozitív koreláció. Ezért is állandóak az euromacok szabályozását célzó törekvések, amelyeknek azonban az értekezés a vonatkozó okok vizsgálata alapján nem jósol különösebb sikert.

A nemzetközi valutaspekuláció, amely nem lebecsülhető nagyságrendű pénzmennyiségeket mozgat, áramoltat egyik valutából a másikba, általában kölcsőnpénzből legfőképpen az euromacról táplálkozik. Így az eurodollármac mértéktelen felduzzadása a stabilitás szempontjából is bizonyos veszélyt jelent. Veszélyezteteti ezenkívül ez a volumennövekedés az országok belső hitelpolitikai szuverenitását is. Mindezek ellenére a nemzetközi hitelbázis kiszélesedése számottevő előnyt is jelent a fizetési mérlegek deficitjének áthidalása szempontjából.

6./

Amikor az államok az őket érintő nemzetközi fizetések tekintetében belső intézkedéseket tesznek, voltaképpen a nemzetközi pénzrendszer konkrét működésére hatnak. Valamely állam szempontjából nem lehet közömbös saját valutájának árfolyama, fizetési mérlegének alakulása, jegybanki tartalékainak mennyisége. Mindezek a nemzetközi pénzrendszer működésével kapcsolatos tényezők, amelyek azonban a kérdéses ország gazdaságát döntően érintik és egymásra is kölcsönösen hatnak. Az állami ráhatásnak számos eszköze van, de nincs olyan az állam rendelkezésére álló befolyásolási eszköz, amely kizárólag a felsorolt tényezők egyikére vagy másikára, illetve azok összegére volna hatással, és nem egyúttal a gazdaság egyéb szektoraira is. Éppen-

ezért lehetséges, hogy az elérni kívánt devizapolitikai hatás más vonatkozásban nem kívánatos eredménnyel jár és fordítva: valamely a gazdaság egyéb szektorában kedvező hatással alkalmazott rendszabály devizapolitikai szempontból előnytelen.

Az állam által alkalmazott befolyásolási eszközök közvetlenek - ezek a devizapolitikai eszközök - vagy közvetettek. Utóbbiak a gazdaságpolitika egyéb szektorainak fegyvertárát használják fel valutapolitikai célok elérésére. Az értekezés részletesen ismerteti a közvetlen valutapolitikai eszközöket és megállapítja, hogy azok az árfolyamon keresztül kívánnak hatni a fizetési mérlegre és a tartalékok alakulására is. Az alkalmazott valutapolitikai eszközök mások szabad és mások kötött devizagazdálkodása esetén. A szabad és a kötött devizagazdálkodás között mégsem vonható meg merev és pontos határvonal. Inkább fokozati különbség van csak közöttük az alkalmazott eszközök és azok restriktív volta tekintetében is. A kötött devizagazdálkodás normatív szabályai a túlzottnak ítélt pénzkiláramlás és pénzbeáramlás elleni védekezés céljából egyaránt felhasználhatók.

Ismerteti és elemzi a dolgozat a közvetett ráhatási eszközöket is. Vizsgálja a kereskedelmi mérleg alakulásának egyébként nem minden vonatkozásban feltétlen és mindenképpen késleltetett hatását a fizetési mérlegre és azokat az összefüggéseket, amelyben a forgalomban levő pénzmennyiség, a hitelvolumen és az árfolyam egymással vannak. Elemzi a szokásos, a kamat alakulásán keresztül az árfolyamra hatni kívánó rendszabályokat. Ebben a vonatkozásban megállapítja azt, hogy a kamatokra való minden ráhatás ellenére a kapitalista állam nem tudja szuverén módon szabályozni a kamatszínvonalat, mert az a piac megítélésétől is függ.

A piac ítéletét ki is tudja kényszeríteni azáltal, hogy a kamatozó értékpapírt csak kibocsátási árán, illetve névértékén alul vásárolja meg, ami által szemben a névérték és a kamatláb arányából adódó fiktív kamatszínvonalal, a vételár és a kamatláb arányából adódó valóságos kamatszínvonal válik piaci kamattá.

A belső pénzügyi- és gazdaságpolitika eszközeinek valutapolitikai célok elérése végetti alkalmazása gyakran konfliktusokhoz vezet, mert ezek a rendszabályok a valutáris és a konjunkturális szektorra egyaránt hatnak, amelynek követelményei nem feltétlenül esnek egybe a valutárisokkal. A liberális hitelpolitikát jellemző pénzűség és alacsony kamatszínvonal a konjunkturát fokozza, a pénzbeáramlást viszont csökkenti és így a fizetési mérleget, vele együtt az árfolyamot is rontja. Restriktív hitelpolitika és magas kamatok esetén a fizetési mérleg javul, a konjunktúra viszont lefékeződik. A konfliktusok lehetősége azonban nem merül ki a konjunkturális és valutáris célok gyakori inkompatibilitásában, hanem abban is megnyilvánulhat, hogy ugyanannak a hitelpolitikai rendszabálynak többirányú következménye van. Így az infláció megfékezésére rendszerint restriktív jellegű hitelpolitikát alkalmaznak. Ez azonban növelvén a kamatszínvonalat, pénzbeáramlást indít meg, az pedig, nemzeti pénz kibocsátása ellenében történvén, növeli a liquiditást és így inflatórikus hatású. Mindezek a körülmények az állam által a pénzrendszer működésére való hatás érdekében alkalmazható eszközök relatív voltát bizonyítják.

7./

Összefoglalás és befejezés gyanánt az értekezés röviden újból egybeveti a jelenlegi tőkés pénzrendszer

céljait és eredményeit, ezzel a rendszer kritikáját adva. Megállapítja, hogy a rendszer átalakulása elkerülhetetlen, és rámutat ennek az átalakulásnak a már kirajzolódó vonásaira, azokra a reformtörekvésekre, amelyek az IMF-en belül nem is eredménytelenül megnyilvánulnak, azokra az erőkre, amelyek e törekvéseket kiváltják, ilymódon válaszolva fel az átalakulás perspektíváit.

A jelenlegi tőkés pénzrendszer, illetve az annak kereténél szolgáló IMF alig ért el eredményt egyik legfőbb céljának, az általános stabilitás megteremtésének, vagy legalább előmozdításának terén. Ennek okait kutatva a dolgot megállapítja, hogy az alapvető ok, mint a rendszer működésének számos más elégtelensége esetében is, nem a lebegésben önmagában, nem is az aranynak a rendszerből való kiiktatásában keresendő, hanem abban, hogy a rendszer de facto ma is a dollár standard-en alapszik, egy tagország valutáját tévéen továbbra is annak központjává. Így a dollár instabilitása az egész rendszert destabilizálja.

Ennek a helyzetnek a megváltoztatására az IMF nem sokat tett, mégha a feltételes jövőre vonatkozólag ki is mondomta, hogy egy nemzeti valuta nem képezheti majd más valuták paritásának megállapítási mércéjét. Nem sikerült az IMF-nek olyan szurrogátumot találnia, amely az általános egyenértékes és a tartalékeszköz szerepét játszhatná, még ha törekszik is arra, hogy az SDR-t etekintetben a dollár helyébe állítsa.

Összefoglalja az értekezés azokat a relatív sikerű rendszabályokat is, amelyek az IMF a fizetési mérlegek kiegyenlítési folyamatának elősegítése, a tartalékok

összetételének és mennyiségének szabályozása és a valutáris megkötöttségek feloldása tekintetében fogantatosított. Megállapítja, hogy azok az eszközök, amelyeket módjában volt és van latbavetni, szerények, tüneti jellegűek, lassú hatásúak és éppen ezért csak részleteredményekre vezethetnek, ilyenekre azonban a jövőben is számítani lehet.

Az IMF tevékenysége a nemzetközi liquiditások szabályozása terén inkább empirikus és tapasztalódzó jellegű, semmint elvi. Ez a megállapítás egyaránt vonatkozik az SDR-ek útján való járulékos liquiditás-teremtésre és az IMF hitelnyújtási politikájára is. A ráutalt fejlődő országok befolyásának növekedése mindkét vonatkozásban bizonyos liberalizálódásra vezetett. További SDR kibocsátásokra, ezekkel kapcsolatosan a fejlődő országoknak biztosított előnyökre a hitelvolumen bővítésére, a nyújtandó hitelek előfeltételeinek enyhítésére, a kamatszubvenciók gyakoribb alkalmazására fokozottan lehet számítani, annak ellenére, hogy mindez inflatorikus hatású.

Minden szervezett formában való nemzetközi együttműködés az abban résztvevő országok autonómiájának bizonyos beszűkülésével jár. Így van ez az IMF keretében való valutáris együttműködés esetében is, bár a tagságból folyó kötelezettségek nem különösen szorosak. Az IMF azonban szervezetében és normatív szabályozási körében egyaránt a valutáris autonómia eltérő fokát biztosítja a tagországok számára. Mindez a tagországok eltérő gazdasági súlyából folyik, de az IMF ezeket az egyenlőtlenségeket institutionálisan is inkább fokozza /quóták, quorumok, az ügyvezetőség összeállítása, stb/ és az együttműködésben a tagországok valutáris

és gazdasági autonómiája rovására márcsak a de facto dollárstandard következtében is, az Egyesült Államok tulsúlyát érvényesíti. Innen az a politikai harc, amely az IMF-en belül nem teljesen eredménytelenül, annak visszaszorításáért folyik.

Az, hogy a Szovjetunió és a szocialista országok többsége nem tagjai az IMF-nek, szintén politikai kérdés, amely ugyancsak az Egyesült Államoknak a szervezetben érvényesült és máig sem kiküszöbölt túlzott befolyására vezethető vissza. Addig, amíg az IMF csónka, az a nemzetközi együttműködés, amely kebelében kialakul, nem lehet kellően hatékony és még kevésbé szolgálhatja az összes ország egyetemes érdekét.

A jelenlegi tőkés nemzetközi pénzrendszer a jövőre nézve nem gördit elvi akadályt az elé, hogy a tagok bizonyos feltételek betartásával szabadon alakítsák ki árfolyamrendszerüket. Ez önmagában azonban nem jelentené annak a lebegéssel enyhített de facto dollárstandardnak a felszámolását, amelynek alapján a rendszer jelenleg működik. Az ezzel való szakítás apró tüneti jellegű rendszabályokkal nem érhető el, csupán gyökeres, forradalmi jellegű az egész pénzrendszert új alapokra fektető reformokkal. Ezek kialakítása időigényes, megvalósításuk pedig politikai akarat és konszenzus kérdése. Éppen ezért az értekezés azzal a pesszimista megállapítással végződik, hogy néhány év távlatában a jelenlegi tőkés nemzetközi pénzrendszer alapelveiben és gyakorlati működésében a lényegyet érintő változásokkal számolni nem lehet.



A szerző az értekezés tárgyköréhez tartozó kérdésekkel tudományosan több mint egy évtizede foglalkozik.

Gyakorlati tevékenysége is folyamatosan kapcsolatba hozta ezzel a témával, impulzust adott annak tudományos vizsgálatára. Kandidátusi értekezését "A nemzetközi pénzmozgások hatása az érintett országok fizetési mérlegére és belső liquiditására" címen írta. Azóta a tárgykörben a következő publikációi jelentek meg:

a/ Önálló tudományos könyvek:

A nemzetközi pénzmozgások és a valutaválság.
Budapest 1975. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó
200 oldal

MEGJEGYZÉS: A könyv átdolgozott angol fordításának megjelenése az Akadémiai Kiadó és külföldi partnere gondozásában folyamatban van.

A mai nemzetközi tőkés pénzrendszer működése.
Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó.
Megjelenése folyamatban 14 iv.

b/ Hosszabb értekezések

Az IMF szerepe a nemzetközi valutáris kapcsolatokban. A Pénzügykutató Intézet Tanulmányai 1978/3.
Önálló füzet.

A monetáris integráció problémái az Európai Gazdasági Közösségben.
A Pénzügykutató Intézet Tanulmányai 1979/I. 55-85.o.

A nemzetközi tőkés pénzrendszer és működésének problémái. Magyar Kereskedelmi Kamara. 1980.
Önálló füzet.

Az ÉGK európai monetáris rendszere.

A Pénzügykutatási Intézet tanulmányai 1981/2.111-163.o.

A nemzetközi valutáris kapcsolatok problémái és az IMF fejlődése az utóbbi 10 évben.

Tanulmány az MTA Közgazdaságtudományi Intézete megbízásából 1982.március.

Társszerző Hardi Róbert.

c/ Tudományos cikkek

Határozatok a Nemzetközi Valutaalap Közgyűlésén.

Pénzügyi Szemle 1979/2.

Dollárbő jegybanki tartalékok és az IMF dollárhelyettesítő elgondolásai.

Pénzügyi Szemle 1980/3.

Az IMF lassú átalakulása. Pénzügyi Szemle 1981/2.

Az EMS kétéves működésének mérlege.

Pénzügyi Szemle 1981/7.

Figyelemreméltó fejlemények a nemzetközi tőkés pénzrendszer szerveiben.

Pénzügyi Szemle 1982/3.